

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini Eka Pratiwi, Moch. Dzulkirom, dan Devi Farah Azizah (2014) yang berjudul “Analisis Investasi Portofolio Saham Pasar Modal Syariah Dengan Model Markowitz dan Model Indeks Tunggal (Studi pada Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia Periode Mei 2011 - November 2013)” dengan hasil analisis model Markowitz dari 16 perusahaan menghasilkan sembilan perusahaan sebagai portofolio optimal dengan proporsi dana terbesar dimiliki oleh PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) yang mempunyai risiko tertentu dengan tingkat pengembalian tertentu, sedangkan hasil analisis dari Model Indeks Tunggal menghasilkan delapan perusahaan sebagai portofolio optimal dengan proporsi dana terbesar dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) yang memiliki risiko individual terendah dan pengaruh pasar tidak terlalu berdampak pada kinerja saham yang terpilih ke dalam portofolio optimal.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Kun Winarti dan Nurul Widyawati (2013) yang berjudul "Analisis Portofolio dengan Model Indeks Tunggal untuk Menentukan Portofolio yang Optimal" dengan obyek penelitian perusahaan yang tergolong dalam Jakarta Islamic Indeks pada periode Desember 2012 - Mei 2013 menyatakan bahwa ada tiga saham yang dapat masuk pada portofolio optimal yaitu yang terletak pada efficient frontier. Saham-saham

tersebut adalah PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP), dan PT Media Nusantara Citra Tbk. (MNCN). Portofolio AB, yang terdiri atas saham CPIN dan ICBP. Portofolio ini direkomendasikan untuk investor dengan kecenderungan memilih risiko terendah, Portofolio AC, yang terdiri atas saham CPIN dan MNCN. Portofolio ini direkomendasikan untuk investor dengan kecenderungan memilih *return* tertinggi, dan Portofolio ABC, yang terdiri atas saham CPIN, ICBP, dan MNCN. Portofolio ini dengan tingkat resiko dan tingkat keuntungan tertentu, direkomendasikan untuk investor yang bersifat moderat, yaitu tengah-tengah.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tri Yoga Utomo, Topowijoyo, dan Zahroh (2016) yang berjudul "Analisa Pembentukan Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Jakarta Islamic Index Periode Desember 2013-Mei 2015)" dengan populasi sebanyak 36 saham, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 25 saham yang sesuai dengan kriteria penelitian. Penelitian ini menunjukkan bahwa dari 25 saham yang termasuk sampel penelitian, terdapat enam saham pembentuk portofolio optimal. Saham-saham tersebut adalah MPPA, AKRA, SMRA, UNTR, KLBF, dan ASRI, dengan komposisi dana masing-masing saham sebesar 14,15%, 2,26%, 56,38%, 2,66%, 24,05, dan 0,50%. Portofolio yang terbentuk menghasilkan *return* ekspektasi sebesar 4,1014% dengan mengandung risiko 0,0692%.

Keempat, penelitian yang dilakukan oleh Fitriaty, Tora Aurora Lubis, dan Pungki Rekno Asih (2014) dengan judul "Analisis Kinerja Portofolio Optimal

pada Saham-saham Jakarta Islamic Indeks Periode 2010-2012” dengan sampel penelitian adalah saham-saham yang konsisten terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks selama periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2012, maka dihasilkan sampel sebanyak 14 perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah, pada tahun 2012 terdapat tiga saham pembentuk portofolio optimal yaitu PT Unilever Indonesia Tbk., PT Astra International Tbk., dan PT Kalbe Farma Tbk.

Penelitian yang dilakukan oleh M. Bagus Wisambudi, Nengah Sudjama, dan Topowijono (2014) yang berjudul "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Metode Indeks Tunggal (Studi pada Saham Jakarta Islamic Indeks Periode 2011-2013)" dari 46 saham setelah diseleksi menjadi 26 saham menggunakan metode *purposive sampling* untuk perusahaan yang konsisten terdaftar pada periode pengamatan, menyimpulkan bahwa perusahaan yang membentuk portofolio optimal terdiri dari PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF), PT Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI), PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) dengan proporsi dana masing-masing saham berturut-turut adalah sebesar 0,3330 atau 33,30%, 0,5577 atau 55,77%, 0,0612 atau 6,12%, dan 0,0482 atau 4,82%.

Berdasarkan penjabaran dari penelitian terdahulu di atas, penggunaan teori portofolio sering kali digunakan untuk menganalisis suatu investasi. Perbedaannya pada penelitian ini, objek penelitiannya adalah 30 perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks dalam periode Desember 2015 sampai dengan Mei 2016 dengan menggunakan metode indeks tunggal untuk mengoptimalkan investasi yang berbasis syariah.

2.2 Landasan Teori

Beberapa teori yang menjadi landasan dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk utang jangka menengah dan jangka panjang serta saham perseroan (Brigham dan Houston, 2014:190). Sedangkan menurut Husnan (2005:3), pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal juga dapat dikatakan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Martalena dan Malinda, 2011:2).

Pasar modal dapat dibedakan menjadi beberapa macam, yaitu:

1) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar Perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder.

2) Pasar Sekunder (*Secondary market*).

Pasar sekunder adalah tempat jual beli saham dan sekuritas lain setelah saham tersebut melalui penawaran pada pasar perdana.

3) Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa, dimana sistem perdagangan efek yang terorganisasi di bursa efek resmi yang diatur, diawasi, dan dibina oleh BAPEPAM.

4) Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat adalah suatu bentuk perdagangan efek antara satu investor dengan investor lain tanpa melalui perantara perdagangan efek.

Para pelaku utama dalam pasar modal dapat dijabarkan sebagai berikut:

1) Emiten

Emiten adalah perusahaan-perusahaan yang membutuhkan modal dan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa efek.

2) Investor

Investor adalah pihak yang memiliki modal yang akan menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi. Dalam prakteknya, ada beberapa tipe investor dalam menghadapi risiko, antara lain:

a) Investor yang Tidak Menyukai Risiko (*risk averse*)

Investor jenis ini adalah investor yang tidak menyukai risiko dan memiliki konsekuensi untuk tidak mengharapkan *return* yang terlalu tinggi. Investor jenis ini mengutamakan tingkat keamanan investasi dibandingkan dengan tingkat *return* yang ditawarkan dalam produk investasi. Biasanya investor ini memilih produk investasi perbankan sebagai sarana investasi.

b) Investor yang Netral terhadap Risiko (*risk neutral*)

Investor jenis ini adalah investor yang dapat mentolerir risiko, tetapi tidak akan mau mengambil risiko lebih untuk mencoba mendapatkan *return* yang lebih tinggi. Investor tipe *risk neutral* melakukan investasinya pada produk investasi perbankan dan investasi pasar modal dengan risiko yang rendah serta investasi jenis asuransi yang aman, seperti asuransi jiwa, kesehatan, dan umum, maupun obligasi perusahaan pemerintah.

c) Investor yang Menyukai Risiko (*Risk Seeker*)

Investor jenis ini sudah memahami bahwa tingkat *return* yang tinggi akan diikuti dengan tingkat risiko yang tinggi pula. Mereka sudah berani mencoba mengambil kesempatan dan juga berinvestasi pada produk investasi yang memiliki tingkat risiko yang relatif tinggi. Investor dengan tipe *risk seeker* tidak terlalu tertarik untuk menginvestasikan dananya ke produk investasi perbankan. Umumnya investor jenis ini membagi investasinya dalam bentuk reksadana, asuransi, saham, maupun valas.

3) Lembaga-lembaga Penunjang dalam Pasar Modal

Lembaga-lembaga penunjang berfungsi untuk mendukung emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal. Lembaga penunjang yang memegang peranan penting di dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut:

- a) Badan pengawas pasar modal atau BAPEPAM adalah lembaga yang dibentuk pemerintah untuk mengatur dan mengawasi pasar modal Indonesia.
- b) Bursa Efek, yaitu lembaga yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas.
- c) Penjamin emisi (*underwriter*) adalah lembaga yang menjamin terjualnya saham dan obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
- d) Wali amanat (*trustee*) adalah jasa yang diperlukan investor untuk menilai emiten.
- e) Perantara perdagangan efek atau broker saham adalah perantara antara emiten dan investor dalam jual beli efek.

Terdapat beberapa instrumen dalam pasar modal, antara lain:

1) Saham

Saham adalah surat berharga sebagai bentuk kepemilikan seseorang atau badan atas sebuah perusahaan. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang digunakan perusahaan yang membutuhkan dana dari masyarakat

untuk mengembangkan perusahaannya. Saham terdiri atas dua jenis, yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa adalah surat berharga yang diperjual belikan di dalam bursa efek. Sedangkan saham preferen adalah saham yang memiliki nilai lebih berharga daripada saham biasa karena pemegang saham preferen akan memiliki hak-hak yang menguntungkan daripada hak-hak pemegang saham biasa. Pemegang saham preferen berhak mendapatkan deviden terlebih dahulu. Sehingga pemegang saham preferen berada dalam posisi aman saat perusahaan jatuh.

2) Obligasi

Obligasi adalah sertifikat atau kontrak antara investor dan emiten yang menerbitkan surat obligasi. Bunga obligasi disebut kupon. Kupon obligasi merupakan bunga yang harus dibayar penerbit obligasi kepada pemegang obligasi. Namun ada juga obligasi tanpa bunga yang disebut *zero coupon bonds*, yang tidak memberikan pembayaran bunga secara berkala atau tanpa kupon seperti obligasi pada umumnya.

Obligasi dapat disamakan dengan deposito berjangka, namun bedanya obligasi dapat diperjualbelikan sedangkan deposito berjangka tidak dapat diperjualbelikan. Obligasi memberikan penghasilan tetap kepada investor berupa bunga yang diterima sesuai dengan jangka waktu yang telah disepakati. Para pemegang obligasi tidak akan diikutsertakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), karena tidak memiliki hak kepemimpinan dalam suatu perusahaan.

3) Instrumen Derivatif

Instrumen derivatif terdiri dari:

a) Opsi

Opsi berisi surat pernyataan yang dikeluarkan seseorang atau lembaga yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual sahamnya dengan harga dan waktu tertentu.

b) Right

Right adalah hak memegang saham baru yang akan dikeluarkan emiten, dimana emiten harus menawarkan hak tersebut kepada pemilik saham lama terlebih dahulu. Saham yang dibeli menggunakan *right* lebih murah daripada saham yang dibeli tanpa menggunakan *right*. Jika pemilik *right* tidak menggunakan hak tersebut, maka dapat dijual ke pihak lain.

c) Waran

Waran merupakan surat berharga yang dikeluarkan perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan, dengan persyaratan yang berkaitan dengan harga, jumlah dan masa berlakunya. Tujuan penerbitan waran adalah agar para investor tertarik membeli saham atau obligasi yang dikeluarkan emiten.

d) Reksadana

Reksadana adalah investasi yang melibatkan manajer investasi untuk membeli produk-produk bursa efek seperti saham, obligasi dan produk lainnya. Sehingga bagi investor pemula, berinvestasi menggunakan reksa dana lebih menguntungkan daripada berinvestasi sendiri.

Pasar modal syariah, walaupun dalam konteksnya berbasis syariah namun dapat dimanfaatkan oleh semua investor tanpa memandang agama. Peranan pasar modal syariah di dalam pasar modal Indonesia adalah sebagai sarana investasi efek syariah bagi investor, dan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan yang membutuhkan pendanaan melalui penerbitan efek syariah.

2.1.2 Investasi

Investasi adalah kegiatan menyimpan sejumlah dana atau benda dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan. Menurut Halim, (2005:4) investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Tujuan seorang investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, mengurangi tekanan terjadinya inflasi, dan sebagai usaha untuk melakukan penghematan pajak (Heykal, 2012:10). Menurut Jogiyanto (2010:5), investasi didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

Sebelum melakukan keputusan investasi, investor hendaknya mengetahui tujuan dan latar belakang saham yang akan dipilih dalam berinvestasi. Tahapan dalam berinvestasi dapat dijabarkan sebagai berikut:

1) Menentukan Tujuan Investasi

Sebelum memulai investasi, langkah baiknya jika investor mempertimbangkan berapa banyak modal yang tersedia untuk memulai sebuah investasi, kemudian menaksir berapa tingkat pengembalian yang diharapkan dan berapa besar tingkat risiko yang didapat atas investasi tersebut.

2) Analisis

Dalam tahap ini investor melakukan analisis harga saham untuk mencari tahu prospek saham yang akan dipilih.

3) Membentuk Portofolio

Setelah selesai dianalisis, maka didapat hasil saham-saham apa saja yang membentuk portofolio optimal yang sesuai dengan modal yang telah disiapkan.

Dalam sistem kapitalis, uang dianggap komoditas perdagangan yang dapat dibeli, dijual, dan untuk spekulasi secara bebas. Dengan kata lain, uang memiliki nilai waktu dan seseorang yang menggunakan uang orang lain harus membayarnya dalam bentuk bunga. Sebaliknya, syariah memandang uang sebagai sesuatu yang tidak boleh ditimbun dan sekaligus tidak boleh disia-siakan atau dihamburkan begitu saja (Najmudin, 2011:114). Seperti yang telah tertuang di dalam Al-Qur'an bahwa seorang muslim hendaknya melakukan transaksi yang

halal dan jauh dari riba, "*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan. Peliharalah dirimu dari api neraka, yang disediakan untuk orang-orang yang kafir*" (QS. Ali Imran:130). Maka bagi investor yang ragu akan kehalalan dalam berinvestasi dalam pasar modal, dapat memilih investasi pada pasar modal syariah yang terangkum dalam Jakarta Islamic Indeks yang telah diseleksi menurut kriteria hukum Islam dan kehalalannya telah didukung oleh fatwa Dewan Syari'ah Nasional.

2.1.3 Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga investasi saham dengan harga jual saham sekarang. Menurut Jogiyanto (2010:205), *return* atau tingkat pengembalian adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi yang merupakan *return* yang telah terjadi, dan *return* ekspektasi yang merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2010:253-254) *return* realisasi portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* realisasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut. Sedangkan *return* ekspektasi portofolio adalah rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut.

2.1.4 Risiko

Risiko dalam konteks pasar keuangan adalah peluang dari suatu investasi memberikan hasil yang rendah atau negatif (Brigham dan Houston, 2014:228). Risiko merupakan subyek yang dapat diprediksi kemungkinan kejadiannya apabila ada data pendukung atas kejadian yang akan diprediksi tersebut. Risiko dalam berinvestasi dapat diartikan sebagai setiap kemungkinan atas pengembalian yang terjadi tidak sesuai dengan yang diharapkan yaitu besarnya selisih antara *return* ekspektasi dan *return* realisasi. Risiko dalam berinvestasi tidak dapat dihindari atau dihilangkan sepenuhnya. Namun risiko dapat diminimalkan dengan melakukan portofolio investasi. Risiko portofolio akan turun seiring dengan meningkatnya jumlah saham yang dimasukkan ke dalam portofolio.

2.1.5 Indeks Saham

Indeks harga saham merupakan suatu angka untuk mengukur dan membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu dengan satuan *point*. Tercatat ada beberapa indeks saham di Bursa Efek Indonesia, antara lain:

1) IHSG

Indeks harga saham gabungan atau biasa disebut dengan IHSG, adalah indeks yang melibatkan seluruh saham perusahaan terbuka yang digunakan sebagai indikator pergerakan saham di Indonesia. Pada tanggal 10 Agustus 2016 tercatat ada 532 saham yang terdaftar di IHSG. Nilai IHSG digunakan untuk melihat situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. Kondisi pasar modal dikatakan dalam kondisi baik jika

angka IHSG menunjukkan angka di atas 100, namun apabila IHSG menunjukkan angka di bawah 100, maka kondisi pasar modal sedang kurang baik, dan apabila kondisi pasar dalam keadaan stabil, angka IHSG menunjukkan nilai 100.

2) LQ45

Indeks saham LQ45 adalah jenis indeks yang terdiri dari 45 saham dengan likuiditas yang tinggi, yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan saham. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Berikut ini adalah kriteria untuk menyeleksi saham yang masuk dalam indeks saham LQ45:

- a) Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar regular selama satu tahun terakhir.
- b) Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama minimal tiga bulan.
- c) Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar regular. BEI secara rutin memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Pergantian saham dalam indeks LQ45 dilakukan setiap enam bulan sekali.

3) KOMPAS100

Indeks Kompas100 adalah suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indeks Kompas100

diterbitkan oleh BEI yang bekerjasama dengan koran Kompas pada tanggal 10 Agustus 2007. Saham-saham yang dapat dimasukkan ke dalam indeks Kompas100 haruslah memiliki likuiditas yang tinggi dan nilai kapitalisasi pasar yang besar, dan juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik dan diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI. Sehingga dengan mengamati indeks ini investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks saham. Indeks saham Kompas100 ini dievaluasi setiap enam bulan sekali.

4) Jakarta Islamic Indeks

Jakarta Islamic Indeks atau yang biasa disingkat JII adalah salah satu indeks saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Jakarta Islamic Indeks sendiri terdiri atas 30 saham terpilih yang diseleksi sesuai dengan syari'at Islam yang akan dievaluasi setiap enam bulan sekali. JII dibentuk pada tanggal 3 Juli 2000 atas kerjasama PT Bursa Efek Indonesia dan PT Denareksa Investment Management dengan tujuan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek.

Sebuah sekuritas dapat dikatakan syariah apabila telah memenuhi syarat yang sudah ditentukan oleh Badan Pengawas Syariah PT Denareksa Investment Management sebagai berikut:

- a) Tidak melakukan usaha judi atau perdagangan yang dilarang.

- b) Bukan merupakan lembaga jasa keuangan yang menerapkan system hukum riba.
- c) Tidak memproduksi, mendistribusi, atau memperdagangkan barang dan jasa yang sifatnya haram.
- d) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan tidak lebih dari 10%.

Untuk dapat *listing* dalam Jakarta Islamic Indeks saham-saham syariah harus diseleksi lagi dengan dengan kriteria sebagai berikut:

- a) Saham-saham dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK.
- b) Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- c) Dari 60 saham tersebut dipilih 30 saham teratas dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler selama satu tahun terakhir.

2.1.6 Portofolio

Menurut Samsul (2006:285) portofolio adalah investasi dalam berbagai instrumen keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan *return* dan kemungkinan risiko. Portofolio merupakan kombinasi atau gabungan atau sekumpulan aset, baik berupa *asset riil* maupun *asset financial* yang dimiliki oleh investor. Hakikat pembentukan portofolio adalah untuk mengurangi risiko dengan jalan diversifikasi, yaitu mengalokasikan sejumlah dana pada berbagai alternatif

investasi yang berkorelasi negatif (Halim,2005:54). Portofolio adalah sekumpulan aset yang dimiliki oleh perorangan atau lembaga yang dibentuk dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko. Sebuah portofolio minimal terbentuk atas dua sekuritas. Portofolio saham yang optimal berisikan sekuritas-sekuritas yang memiliki nilai rasio ERB (*Excess Return to Beta*) yang tinggi. *Excess Return to Beta* digunakan untuk mengukur kelebihan *return* relatif terhadap suatu unit risiko yang tidak dapat didiversifikasikan yang diukur dengan beta. Rasio *Excess Return to Beta* ini juga menunjukkan hubungan antara *return* dan risiko.

2.1.7 Model Indeks Tunggal

Analisa portofolio model indeks tunggal dikembangkan oleh William Sharpe yang dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi dan risiko portofolio. Model indeks tunggal dapat mengurangi jumlah variabel yang harus ditaksir dibandingkan dengan model Markowitz.

Dasar pemikiran dari model indeks tunggal adalah suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan harga pasar. Maksudnya, ketika indeks harga pasar membaik, maka harga saham naik. Begitu pula sebaliknya, jika harga indeks saham turun maka harga saham juga ikut turun karena adanya korelasi antara harga saham individu dengan perubahan-perubahan nilai pasar.

Salah satu konsep penting dalam model indeks tunggal adalah beta. Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2010:376). Semakin besar beta suatu sekuritas,

maka semakin besar pula kepekaan *return* sekuritas tersebut terhadap *return* pasar. Dalam metode indeks tunggal, investor dapat memprediksi berapa besar beta sekuritas dengan memanfaatkan data historis indeks harga saham dan harga saham sekuritas tersebut.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah penjelasan sementara atas kasus penelitian. Berdasarkan teori yang telah ada, sebelum membentuk suatu rancangan portofolio optimal investor hendaknya mempertimbangkan risiko dan *return* dari investasinya tersebut.

Bagan 2.1 Kerangka konseptual

